

STUDI PENGARUH *SHORT-TERM DEBT* DAN *EARNINGS MANAGEMENT* PADA BADAN USAHA YANG TERDAFTAR DI BEI DAN PEFINDO TAHUN 2011 – 2013

Benedictus Julius Marco Hadi Surya

Jurusan Akuntansi / Fakultas Bisnis dan Ekonomika

julius@glprocon.co.id

Abstrak - Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh antara *short-term debt* dan *earnings management* yang diproksikan dengan logaritma natural dari *discretionary accruals* (LOGREDCA). Secara umum *short-term debt* termasuk kedalam kewajiban jangka pendek yang jatuh temponya tidak lebih dari 1 tahun, sedangkan obligasi yang memiliki jatuh tempo dalam waktu 1 sampai 3 tahun diklasifikasikan sebagai *long-term debt*. Dalam penelitian ini obligasi yang jatuh tempo dalam waktu satu hingga tiga tahun disebut sebagai *short-term debt*. Selain itu, penelitian ini juga melihat bagaimana dampak *monitoring* terhadap *earnings management* pada badan usaha berperingkat *investment grade* yang memiliki *short-term debt*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini adalah semua badan usaha yang terdaftar di BEI dan Pefindo, serta memiliki obligasi yang jatuh tempo dalam waktu 3 tahun pada tahun 2011 – 2013. Penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil uji dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara *short-term debt* dan *earnings management*, begitu pula pada badan usaha dengan peringkat kelayakan kredit yang tinggi. Hasil ini menunjukkan bahwa *earnings management* yang dilakukan pihak manajemen dipengaruhi oleh faktor – faktor lain, serta kurangnya kegiatan *monitoring* yang dilakukan investor menyebabkan *short-term debt* dan *earnings management* tidak berpengaruh pada badan usaha dengan peringkat yang tinggi.

Kata Kunci: Manajemen laba, hutang jangka pendek, obligasi, pengawasan, peringkat kelayakan kredit, peringkat investasi, dan teori keagenan.

Abstract – This study aims to prove the effect of *short-term debt* and *earnings management* with natural logarithm of *discretionary accruals* (LOGREDCA) as a proxy for *earnings management*. In general, *short-term debt* classified as *short-term liabilities* with maturity within 1 year, while bonds with maturity within 1 to 3 years classified as *long-term debt*. In this study bonds with maturity within 1 to 3 years classified as *short-term debt*. This study also examine the effect of *monitoring* towards *earnings management* in *investment grade* firms and have *short-term debt*. This study using a quantitative approach. The sample in this study are the firms that are listed in Indonesia's Stock Exchange and Pefindo, and has bonds maturing within 1 to 3 years in 2011 – 2013. This study using Multiple

Linear Regression Analysis. The findings in this study indicates insignificant relation between short-term debt and earnings management, also for high creditworthiness firms. These findings indicate that earnings management conducted by the management is influenced by another factors, and lack of monitoring activities by the investors cause insignificant relation short-term debt and earnings management for high creditworthiness firms.

Keywords: Earnings management, short-term debt, bonds, monitoring, credit rating, investment grade, dan agency theory.

PENDAHULUAN

Utang merupakan salah satu sumber pendanaan badan usaha. Dilihat dari jangka waktunya ada utang jangka pendek (*short-term debt*) dan utang jangka panjang (*long-term debt*). Obligasi merupakan salah satu alat pendanaan badan usaha dengan jatuh tempo dalam jangka waktu tertentu. Badan usaha yang menerbitkan obligasi akan dievaluasi oleh lembaga pemeringkat obligasi seperti PT. Pefindo. Pada penelitian ini obligasi dengan jatuh tempo 1 hingga 3 tahun disebut sebagai *short-term debt*. Secara umum *short-term debt* termasuk kedalam kewajiban jangka pendek yang jatuh temponya tidak lebih dari 1 tahun, sedangkan obligasi yang memiliki jatuh tempo dalam waktu 1 sampai 3 tahun diklasifikasikan sebagai *long-term debt*.

PT. Pefindo sebagai salah satu lembaga pemeringkat kredit di Indonesia menyediakan data peringkat kredit bagi badan usaha yang menerbitkan obligasi ke masyarakat, dimana peringkat terendah adalah D dan peringkat tertinggi AAA. Peringkat ini merupakan penilaian atas kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utangnya. Peringkat obligasi terbagi menjadi dua kategori, *Investment Grade* yaitu kategori suatu perusahaan yang memiliki kemampuan cukup dalam melunasi utangnya, peringkat yang diberikan mulai dari AAA sampai dengan BBB- dan *Non Investment Grade* yaitu kategori perusahaan yang dianggap memiliki kemampuan meragukan dalam memenuhi kewajibannya, yang termasuk kedalam kategori ini mulai dari peringkat BB+ sampai dengan D (*default*) (Ade, 2013).

Penilaian PT. Pefindo dalam menentukan peringkat obligasi menggunakan informasi dasar seperti laporan keuangan auditan, proyeksi keuangan perusahaan, prospektus dan deskripsi singkat mengenai aktivitas bisnis perusahaan (Raharja dan Sari, 2008). Laporan keuangan dengan *income* yang tinggi memberikan signal positif bahwa kinerja badan usaha sedang baik, maka badan usaha tersebut mendapatkan peringkat yang tinggi (Yasa, 2010). Menurut Leuz *et al.* (2003) mengatakan manajemen laba banyak dilakukan pada negara–negara di Eropa dan Asia karena kurangnya perlindungan hukum bagi pihak luar perusahaan. Manajemen laba (*earnings management*) merupakan penyimpangan dalam penyusunan laporan keuangan dengan mempengaruhi laba didalam laporan keuangan (Herawaty, 2008).

Adanya *short-term debt* memberikan dampak positif bagi praktik manajemen laba saat peringkat kelayakan kredit tidak diragukan (Myer's, 1977). Pada saat kelayakan kredit badan usaha diragukan, perlu diperhatikan sejauh mana para manajer memanipulasi akrual untuk menghindari pelanggaran perjanjian pada kontrak utang, hal ini sesuai dengan penelitian DeFond dan Jiambalvo (1994) dan Gupta *et al.* (2008). Dalam *Comptroller's Handbook* (2001) terkait *Rating Credit Risk* juga menyatakan jika adanya keraguan pada kondisi keuangan peminjam, maka begitu pula dengan kualitas dari manajemennya.

Pada penelitian Perez dan Hemmen (2010) ditemukan beberapa jenis badan usaha *non-diversified* memiliki hubungan negatif antara *debt* dengan *discretionary accruals* yang disebabkan *debt-holders* melakukan kegiatan *monitoring* yang dapat membatasi kegiatan *earnings management*. Pada penelitian tersebut, *debt* dapat mengurangi *earnings management* dimana efektifitas dari kegiatan *monitoring* tergantung pada tingkat diversifikasi pada badan usaha tersebut. Namun pada badan usaha yang melakukan diversifikasi, *debt* memiliki hubungan positif dengan *earnings management*. Hal ini diperkuat dari sudut pandang *agency theory* pada *transparency hypothesis* yang mengatakan diversifikasi meningkatkan kompleksitas dalam susunan organisasi dan mengurangi transparansi kepada pihak luar (Thomas, 2002).

Penelitian lain dilakukan oleh Becker *et al.* (1998) untuk melihat dampak kualitas audit pada manajemen laba menemukan *leverage* memiliki hubungan negatif dengan *discretionary accruals*. Hubungan negatif ini juga didukung oleh penelitian DeAngelo *et al.* (1994) terkait tingginya tingkat *leverage* dan *financial distress*, dimana *financial distress* tersebut mengarah pada renegosiasi kontrak yang memberikan insentif untuk mengurangi *earnings*. Hubungan negatif antara *leverage* dan *discretionary accruals* dengan memperhatikan peringkat kelayakan kredit ditemukan pada penelitian Gosh dan Moon (2010). Pada penelitian Gosh dan Moon (2010) di Amerika menemukan hubungan negatif antara *total debt* terhadap manajemen laba berbasis akrual pada sampel badan usaha yang memiliki peringkat kelayakan kredit yang rendah, tetapi badan usaha yang memiliki *debt* tinggi berhubungan positif dengan *discretionary accruals*. Hubungan negatif tersebut dikarenakan adanya pengawasan dari pihak peminjam dan *financial distress* yang mendorong melakukan manajemen laba tanpa memperhatikan pengawasan dari peminjam ketika *debt* yang dimiliki sangat tinggi. Hubungan *leverage* dengan *discretionary accruals* juga ditemukan oleh Wang (2006) dan Frankel *et al.* (2002).

Tetapi pada penelitian yang dilakukan oleh Klein (2002) terkait komite audit, karakteristik dewan direksi dan manajemen laba menyatakan adanya korelasi yang positif antara *unsigned discretionary accruals* dan utang. Selain itu pada penelitian Sweeney (1944) juga ditemukan bahwa *debt* berpengaruh positif dengan kebijakan *income – increasing earnings management* ketika badan usaha ingin mengurangi probabilitas pelanggaran perjanjian utang dan meningkatkan kekuatan perusahaan dalam negosiasi utang. Pengaruh positif antara *debt* dengan *earnings management* ini juga didukung dengan teori *debt covenant hypothesis* oleh Watts dan Zimmerman (1986) dalam Scott (2012), jika suatu badan usaha semakin mendekati pelanggaran perjanjian kontrak maka *earnings management* yang dilakukan oleh badan usaha tersebut akan tinggi. *Earnings management* sangat merugikan investor dikarenakan dapat mempengaruhi pengalokasian sumber dayanya dan mempengaruhi keputusan manajemen (Bergstresser dan

Philippon, 2006) sehingga hal ini menimbulkan *agency cost* untuk melakukan pengawasan terhadap kegiatan dari pihak manajemen.

Banyak penelitian – penelitian yang dilakukan mengabaikan peran kreditor dalam mengawasi pihak manajemen, tetapi penelitian terkini menemukan manfaat adanya *short-term debt*, seperti penelitian yang dilakukan oleh Datta *et al.* (2005) dimana pengawasan yang dilakukan *lenders* dari *short-term debt* tersebut pada badan usaha yang memiliki risiko likuiditas rendah mampu mengurangi *agency cost* yang berdampak pada pengurangan manajemen laba. Berdasarkan Myers (1977) dan Rajan dan Winton (1995) dalam Fung dan Goodwin (2013), *short-term debt* pada *earnings management* dapat bermanfaat dikarenakan adanya pengawasan yang lebih dari pihak pemberi pinjaman terhadap badan usaha yang mendapatkan pinjaman tersebut.

Dari gap penelitian-penelitian yang telah dilakukan diatas, *short-term debt* menjadi kajian menarik untuk diteliti lebih lanjut terutama di Indonesia dimana hal tersebut masih belum banyak diteliti. Pemilihan obligasi yang jatuh tempo dalam kurun waktu 3 tahun sesuai dengan argumen Myers (1977), dimana peran *short-term debt* dapat mengurangi *agency cost* dan menurut Barclay dan Smith (1995) tiga tahun merupakan batas untuk *short-term debt* yang digunakan untuk penelitian keuangan. Selain itu *short – term debt* yang memiliki jatuh tempo dalam kurun waktu 3 tahun ini juga sesuai dengan penelitian Fung dan Goodwin (2013).

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan menurut Kieso *et al.* (2011:42) dalam *conceptual framework* adalah “*to provide financial information about the reporting entity that is useful to present and potential equity investors, lenders, and other creditor in making decisions in their capacity as capital providers*”. *Capital providers* yang dimaksud adalah para investor dan *lenders*, pada penelitian ini fokus utamanya kepada para kreditor obligasi sebagai salah satu dari *capital providers*.

Manajemen Laba dan *Discretionary Accruals*

Healy dan Wahlen (1999) menyatakan manajemen laba sebagai berikut, “*Earnings managements occurs when managers use judgement in financial reporting and in structuring transactions to alter financial reports to either mislead some stakeholders about the underlying economic performance of the company or to influence contractual outcomes that depend on reported accounting numbers.*” Jika melihat pernyataan tersebut maka manajemen laba terjadi saat manajer menggunakan penilaian dalam pelaporan keuangan dan dalam penyusunan transaksi untuk mengubah laporan keuangan yang menyesatkan *stakeholders* tentang keadaan ekonomi badan usaha atau untuk mempengaruhi hasil kontraktual yang bergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan.

Menurut Scott (2012) dalam manajemen laba ada dua metode yang dapat dilakukan yaitu dengan *discretionary accruals* dan *non-discretionary accruals*. Kebijakan akuntansi akrual (*discretionary accrual*) adalah suatu cara untuk mengurangi pelaporan laba yang sulit dideteksi melalui manipulasi kebijakan akuntansi yang berkaitan dengan akrual.

Short-Term Debt dan Earnings Management

Dalam penelitian ini *short-term debt* yang dimaksud merupakan obligasi korporasi jangka panjang dengan jatuh tempo dalam waktu 1 hingga 3 tahun. Menurut Ferri (2014) yang termasuk *short-term debt bonds* merupakan obligasi yang memiliki jatuh tempo satu hingga tiga tahun, hal ini juga sesuai dengan penelitian Fung dan Goodwin (2013).

Berdasarkan ungkapan Watt dan Zimmerman (1986) dalam Scott (2012), *debt covenant hypothesis* menyatakan bahwa semakin dekat badan usaha pada pelanggaran perjanjian utang, maka semakin besar manajer melakukan manajemen laba. Pelanggaran kontrak yang terjadi dapat menimbulkan biaya yang tinggi dan dapat merusak reputasi badan usaha. Hal tersebut juga didukung oleh penelitian Sweeney (1994) dimana pada badan usaha yang mendekati gagal bayar cenderung melakukan manajemen laba agar terhindar dari pelanggaran kontrak.

Penelitian Herawaty dan Baridwan (2007) mendukung *debt covenant hypothesis* yang mengatakan manajemen yang melanggar perjanjian utang akan melakukan manajemen laba melalui *discretionary accruals* sebelum terjadi pelanggaran kontrak.

Short-term debt yang tinggi juga berdampak pada peningkatan *liquidity risk* sehingga berimplikasi pada penurunan peringkat kredit dari badan usaha tersebut yang disebabkan badan usaha membutuhkan aliran kas yang lebih cepat untuk membayar utang tersebut, seperti dikatakan Johnson (2003) dalam Fung dan Goodwin (2013). Menurut Gupta *et al.* (2008) adanya *short-term debt* pada badan usaha yang sedang dalam krisis memberikan dorongan kepada peminjam untuk menunda pemberitaan krisis tersebut melalui manajemen laba. *Short-term debt* menginduksi manajemen laba lebih besar dan dampak tersebut menjadi lebih kuat pada negara dengan rezim hukum yang lemah dikarenakan biaya penegakan perjanjian oleh *lenders* pada negara dengan rezim hukum yang lemah lebih besar jika dibandingkan dengan *benefit* yang diterima. Hal ini mendukung hipotesis pertama penelitian yang sesuai dengan penelitian Fung dan Goodwin (2013), yaitu:

H₁ : Terdapat hubungan positif antara *short-term debt* dan *earnings management* berbasis akrual.

Para pemberi pinjaman, baik dalam bentuk pinjaman jangka pendek maupun jangka panjang tentunya melakukan pengawasan kepada peminjam agar kepentingan *bondholder* (pemberi pinjaman) tidak dilanggar oleh agen (peminjam). Jensen dan Meckling (1976) mengatakan terdapat *agency cost* yang timbul dari *agency problem*, yaitu *monitoring* yang dilakukan *bondholder* dan *bondingcost* dari sisi agen yang harus memenuhi kewajibannya memenuhi kontrak. Keuntungan dengan adanya *short-term debt* pihak manajemen akan mendapatkan pengawasan yang lebih dari kreditur jika dibandingkan dengan memilih sumber pendanaan *long-term debt*, serta dampak pengawasan dari

kreditur tersebut akan mengurangi *agency cost* yang diikuti pula pada manajemen labanya (Datta *et al.*, 2005).

Menurut Gul dan Goodwin (2010) badan usaha dengan predikat *investment grade* yang memiliki *short-term debt* lebih banyak terkena biaya audit yang lebih rendah. Hal ini konsisten dengan, pengawasan dari pihak pemberi pinjaman mengurangi risiko dari kesalahan dalam pelaporan laporan keuangan badan usaha (terutama dalam hal manajemen laba) yang akan berdampak pada berkurangnya biaya audit. Hal ini mendukung hipotesis kedua penelitian yang sesuai dengan penelitian Fung dan Goodwin (2013), yaitu:

H₂ : Hubungan positif antara *short-term debt* dan *earnings management* berbasis akrual melemah terhadap badan usaha yang memiliki peringkat kelayakan kredit yang tinggi.

METODOLOGI PENELITIAN

Unit Analisis

Unit analisis dalam penelitian ini adalah badan usaha *go public* semua sektor yang menerbitkan obligasi korporasi (*corporate bonds*) terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah *earnings management* badan usaha yang diproksikan dengan logaritma natural dari *discretionary accrual* (LOGREDCA). Perhitungan *discretionary accruals* dengan menggunakan model dari Kothari *et al.* (2005) karena memproduksi hasil tes yang paling signifikan (Fung dan Goodwin, 2013). Dalam penelitian ini, penghitungan *discretionary accruals* terbagi menjadi empat langkah :

$$\frac{CA}{TA_{t-1}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{ASSETS_{t-1}} \right) + \alpha_2 \Delta SALES + \alpha_3 ROA_{t-1} + \varepsilon_t \quad (1)$$

Keterangan:

- **CA** adalah *current accruals* dibagi dengan total aset pada awal tahun. *Current accruals* diukur dari *net income before extraordinary items* ditambah amortisasi dan depresiasi dikurangi dengan arus kas operasi.
- **ASSETS_{t-1}** adalah total aset awal tahun fiskal.
- **ΔSALES** adalah perubahan penjualan bersih dari tahun t-1 ke tahun t dibagi dengan total aset awal tahun fiskal.
- **ROA_{t-1}** adalah *return on asset* pada tahun fiskal sebelumnya.
- **ε** adalah *unstandardized error*

$$ECA = \alpha_1 \left(\frac{1}{ASSETS_{t-1}} \right) + \alpha_2 (\Delta SALES - \Delta AR) + \alpha_3 ROA_{t-1} \quad (2)$$

Keterangan:

- **ECA** adalah *expected current accruals* yang diukur dengan memasukan nilai koefisien hasil regresi dari persamaan 1 kedalam persamaan 2.
- **ΔAR** adalah perubahan piutang dari tahun t-1 menjadi tahun t.

$$REDCA = |(CA - ECA)| \quad (3)$$

Keterangan:

- **REDCA** diperoleh dari nilai absolut dari CA hasil persamaan 1 yang dikurangkan dengan ECA hasil persamaan 2

$$LOGREDCA = \ln (REDCA) \quad (4)$$

Keterangan:

- **LOGREDCA** diperoleh dari logaritma natural dari REDCA hasil persamaan 3 atau nilai absolut dari CA hasil persamaan 1 dikurangkan dengan ECA hasil persamaan 2.

Variabel Independen

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah DEBT3 dan DEBT3 x IG. Variabel DEBT3 merupakan proporsi obligasi jangka panjang yang memiliki jatuh tempo dalam waktu 3 tahun. Variabel IG merupakan *dummy variable* sebagai variabel moderasi dalam penelitian, dimana badan usaha yang memiliki *credit rating* BBB- atau lebih baik, diklasifikasikan dengan diberi nilai 1 dan sebaliknya diberi nilai 0. Variabel DEBT3 x IG diperoleh dari nilai dari variabel DEBT3 dikali dengan nilai variabel IG.

Variabel Kontrol

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

- *Big 4* merupakan variabel indikator yang bernilai 1 apabila badan usaha diaudit oleh KAP *Big four* dan 0 jika diaudit oleh non *Big four*.
- *Leverage* didapatkan dari total aset pada tahun t dikurangkan dengan *book value of common equity* pada tahun t lalu dibagi dengan total asset pada tahun t.
- *Market to Book Ratio* (MB) diperoleh dari *market value of equity* dibagi dengan *book value of common equity*
- *Size* diperoleh dari logaritma natural dari *market value of equity*.
- *Loss* merupakan variabel indikator yang bernilai 1 badan usaha mengalami kerugian pada tahun t.
- *LIACCRUAL* adalah total *current accrual* tahun lalu.
- CFO didapatkan dari arus kas operasi dibagi total aset awal tahun fiskal.
- BSIZE merupakan jumlah dewan direksi pada suatu badan usaha.

Target dan Karakteristik Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah semua badan usaha *go public* kecuali badan usaha perbankan dan keuangan. Badan usaha yang masuk sebagai populasi merupakan badan usaha *go public* yang terdaftar di BEI dan memiliki obligasi korporasi pada periode penelitian, yaitu tahun 2011–2013.

Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *nonprobability sampling-purposive judgment sampling* dimana peneliti menentukan sampel sebagai obyek penelitian berdasarkan batasan-batasan tertentu dari peneliti sendiri. Langkah awal dengan mengambil badan usaha yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mendapatkan peringkat kelayakan kredit dari lembaga pemeringkat kredit PT. Pefindo atas penerbitan obligasi korporasi pada periode 2011 - 2013. Langkah kedua badan usaha tersebut menyajikan laporan keuangan auditan yang telah diaudit oleh auditor independen, serta memiliki obligasi yang jatuh temponya dalam waktu 3 tahun pada periode 2011 – 2013. Langkah ketiga, data – data keuangan dalam laporan keuangan masing – masing badan usaha menggunakan satuan mata uang Rupiah dengan periode akuntansi yang berakhir 31 Desember.

Pengujian Validitas Data

Dalam menguji validitas data, digunakan 4 uji asumsi klasik yaitu :

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*.

Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas berfungsi untuk melihat terjadi perbedaan varians residual dari satu pengamatan ke satu pengamatan yang lain dalam model regresi sederhana ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah bebas dari heterokedastisitas. Untuk melakukan uji Heterokedastisitas dilakukan dengan cara menggunakan uji koefisien korelasi *Spearman's Rho*.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah *error* dari setiap variabel independen berkorelasi. Ada atau tidak adanya autokorelasi ini dapat dideteksi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson Statistics* dengan melihat nilai *Durbin-Watson* (DW) pada tabel *model summary*.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinearitas berfungsi untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki korelasi satu dengan yang lain. Dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance inflation factor (VIF)* pada model regresi

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan dengan tujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data perusahaan sebagai sampel yaitu dilihat dari mean, deviasi standar, nilai maksimum, dan nilai minimum.

Pengujian Hipotesis dengan Regresi Linier Berganda

Setelah uji asumsi klasik terpenuhi, penelitian dilanjutkan dengan analisis regresi dan pengujian hipotesis. Langkah yang pertama dilakukan dalam menganalisis regresi adalah menentukan regresi yang digunakan dalam penelitian. Berikut adalah permodelan regresi yang digunakan :

$$\begin{aligned} \text{LOGREDCA} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{DEBT3}_{it} + \alpha_2 \text{IG}_{it} + \alpha_3 \text{DEBT3xIG}_{it} + \alpha_4 \text{BIG4} + \\ & \alpha_5 \text{L1ACCRUAL} + \alpha_6 \text{SIZE} + \alpha_7 \text{LEVERAGE} + \alpha_8 \text{MB} + \\ & \alpha_9 \text{LOSS} + \alpha_{10} \text{CFO} + \alpha_{11} \text{BSIZE} + \epsilon_{j,t} \end{aligned}$$

Keterangan :

- DEBT3 = Proporsi dari obligasi jangka panjang yang memiliki jatuh tempo dalam waktu 3 tahun pada tahun t .
- IG = Klasifikasi peringkat kelayakan kredit badan usaha yang dinyatakan 1 jika badan usaha memiliki peringkat kredit BBB- atau lebih baik dan 0 jika sebaliknya pada tahun t .
- BIG4 = Variabel indikator yang bernilai 1 apabila badan usaha diaudit oleh KAP *Big four* dan 0 jika diaudit oleh non *Big four*.
- L1ACCRUAL = *Current accrual* tahun lalu.
- SIZE = Logaritma natural dari *market value of equity*.

- LEVERAGE = Total aset pada tahun t dikurangkan dengan *book value of common equity* pada tahun t lalu dibagi dengan total aset pada tahun t.
- MB = *Market value of equity* dibagi dengan *book value of common equity*.
- LOSS = 1 jika badan usaha mengalami kerugian pada tahun t dan 0 jika sebaliknya.
- CFO = Arus kas operasi dibagi total aset awal tahun fiskal.
- BSIZE = Jumlah dewan direksi pada suatu badan usaha.
- α = Konstanta.

Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen untuk mempengaruhi variabel dependen (Nugroho, 2005).

Uji t

Uji t berfungsi untuk mengetahui pengaruh signifikansi antara variabel dependen dengan variabel Independen (Ghozali, 2009).

Uji F

Uji simultan (Uji F) bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan (Gujarati, 1999).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif variabel rasio penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1 dibawah ini.

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel Rasio

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LOGREDCA	99	-8.41	-.58	-3.0713	1.27152
Debt 3	99	0.00000000	3.63417670	0.31203269	0.52481710
L1 ACCRUAL	99	-0.36151177	2.64117550	0.06444754	0.29439374
SIZE	99	25.01372500	33.36006500	28.95228258	1.94255741
LEVERAGE	99	0.19114552	2.61179950	0.61280529	0.31169557
MB	99	-1.51766220	6.24012200	2.00663184	1.60046132
CFO	99	-0.49080116	0.56493410	0.08439044	0.13443935
BSIZE	99	3	10	5.84	1.817
Valid N (listwise)	99				

1. Nilai minimum variabel LOGREDCA -8,41 dimiliki oleh PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2012 dan nilai maksimum -0,58 dimiliki oleh PT. Modernland Realty Tbk pada tahun 2013. Nilai rata – rata variabel dependen LOGREDCA sebesar –3,0713.
2. Nilai maksimum variabel DEBT3 dimiliki oleh PT. Indofarma (Persero) Tbk pada tahun 2013 sebesar 3.6342 atau 363.42%. Nilai rata- rata dari variabel DEBT3 sebesar 0.312.
3. Nilai minimum variabel *LIACCRUAL* sebesar -0.361511 dimiliki oleh PT. Arpeni Pratama Ocean Line Tbk pada tahun 2012. Sedangkan nilai rata – rata variabel *LIACCRUAL* sebesar 0,064.
4. Nilai minimum variabel SIZE sebesar 25.013725 dimiliki oleh PT. Panorama Transportasi Tbk pada tahun 2011 dan 2012 dengan *market value* sebesar Rp 73.000.000.000. Sedangkan nilai maksimum sebesar 33.360065 dimiliki oleh PT. Astra Internasional Tbk pada tahun 2012 dengan *market value* sebesar Rp 307.675.000.000.000. Nilai rata – rata variabel SIZE sebesar 28.952.
5. Nilai minimum variabel *LEVERAGE* sebesar 19,1% dimiliki oleh PT. Duta Pertiwi Tbk pada tahun 2013 dan nilai maksimum sebesar 261,2% dimiliki oleh PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk pada tahun 2013. Nilai rata – rata variabel *LEVERAGE* 0,5838.
6. Nilai minimum variabel MB sebesar -1,518 dimiliki oleh PT. Bakrie Telecom Tbk pada tahun 2013 dan nilai maksimum sebesar 6,24 dimiliki oleh PT.

Malindo Feedmill Tbk pada tahun 2013. Nilai rata – rata untuk variabel MB sebesar 2,007 .

7. Nilai minimum variabel CFO sebesar -0,491 dimiliki oleh PT. Trikonsel Oke Tbk pada tahun 2011 yang memiliki nilai asli *Cash Flow from Operation* (CFO) sebesar Rp -1.174.997.400.162 dan nilai maksimum sebesar 0,565 dimiliki oleh PT. Indosat Tbk pada tahun 2012 dengan nilai asli CFO sebesar Rp 7.320.081.000.000. Nilai rata – rata variabel CFO sebesar 0,0844.
8. Nilai minimum atau jumlah dewan direksi terkecil sebesar 3 dimiliki oleh PT. Bakrie Development Tbk pada tahun 2011-2013, PT. Indosat Tbk pada tahun 2013, dan PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk pada tahun 2012. Nilai maksimum atau jumlah dewan direksi terbanyak dimiliki oleh PT. Bumi Serpong Damai Tbk pada tahun 2011 dan 2012. Sedangkan nilai rata – rata variabel *BSIZE* sebesar 5,84.

Hasil statistik deskriptif untuk masing – masing variabel *dummy* disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 2
Statistik Deskriptif Variabel *Dummy*

Variabel	Jumlah Sampel			
	0		1	
IG	9	10%	90	90%
Big 4	57	57%	42	42%
Loss	88	88%	11	11%

1. Nilai 1 pada variabel IG sebesar 90%, hal ini dapat diartikan sebesar 90% sampel badan usaha mendapatkan peringkat BBB- atau lebih baik dan 10% sampel badan usaha mendapatkan peringkat lebih buruk dari BBB-.
2. Nilai 1 pada variabel *BIG4* sebesar 0.42 atau 42%, hal ini menunjukkan 42% badan usaha yang menjadi sampel telah diaudit oleh KAP *Big 4* dan 58% badan usaha diaudit oleh KAP *non-Big 4*.

3. Nilai 1 pada variabel *LOSS* sebesar 0,11 atau 11%. Dari data tersebut diketahui bahwa hanya 11% badan usaha yang melaporkan kerugian fiskal pada laporan keuangannya selama periode 2011 – 2013.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas *Kolmogorov Smirnov test* sebesar 0,248 atau 24,8%, sehingga dapat dikatakan bahwa data untuk penelitian ini sudah berdistribusi normal. Uji Autokorelasi menyatakan bahwa permodelan untuk penelitian ini bebas dari autokorelasi, dimana memenuhi kriteria $1,8991 < \mathbf{1,944} < 2,1009$ atau $dU < \mathbf{D-W} < 4-dU$. Uji Multikolinieritas nilai *Tolerance* masing – masing variabel lebih dari 0,1 dan nilai VIF masing – masing variabel kurang dari 10 sehingga bebas dari multikolinieritas antar variabel independennya. Uji heterokedastisitas model regresi yang digunakan dalam penelitian bebas dari uji heterokedastis dikarenakan semua variabelnya memiliki nilai signifikansi di atas 5%.

Analisis Regresi Linier dan Hasil Penelitian

Hasil regresi linier untuk pengujian H1 dan H2 penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3:

Tabel 3
Hasil Pengujian Regresi Linier Variabel LOGREDCA

Variabel Independent	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.504	2.575		0.584	0.561
Debt 3	-0.372	0.513	-0.154	-0.725	0.470
IG	-0.067	0.704	-0.016	-0.095	0.924
Debt3 x IG	0.340	0.568	0.123	0.599	0.551
BIG4	0.708	0.291	0.277	2.438	0.017**
1 L1 ACCRUAL	0.693	0.444	0.160	1.562	0.122
SIZE	-0.142	0.089	-0.217	-1.595	0.114
LEVERAGE	0.067	0.571	0.016	0.118	0.907
MB	0.076	0.102	0.096	0.747	0.457
LOSS	0.436	0.696	0.108	0.626	0.533
CFO	-1.601	1.000	-0.169	-1.601	0.113
BSIZE	-0.140	0.086	-0.200	-1.626	0.108

Keterangan:

** Signifikansi pada tingkat 5%

Uji Serempak (*F-test*)

Uji serempak atau uji F ini ingin melihat apakah variabel independen pada persamaan ini memiliki pengaruh yang signifikan jika dimasukkan pada persamaan secara bersamaan atau simultan terhadap variabel dependennya (Ghozali, 2009). Hasil uji serempak atau uji F memiliki nilai *Sig* sebesar 0,059, dengan kata lain variabel independen pada persamaan ini tidak memiliki pengaruh secara bersamaan atau simultan terhadap variabel dependennya.

Uji Signifikansi Parsial (*t-test*)

Hipotesis pertama penelitian bertujuan untuk mengetahui hubungan positif antara *short-term debt* dan *earnings management* berbasis akrual. Hasil regresi yang digunakan untuk menjawab hipotesis pertama adalah koefisien variabel DEBT3 terhadap variabel dependen LOGREDCA. Dimana pada hasil regresi variabel DEBT3 berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan ($p\text{-value} > 0,05$) terhadap variabel dependen LOGREDCA yang menjadi *proxy earnings management* yang dilakukan badan usaha. Jika dilihat dari nilai t , variabel DEBT3 tidak signifikan karena nilai $t < -1,648$ ($-0.725 < -1,648$). Untuk nilai t diharapkan DEBT3 memiliki nilai $t > 1,648$ atau diarahkan nilai koefisien positif, sehingga dari hasil regresi tersebut dinyatakan **H₁ ditolak**.

Untuk hipotesis kedua penelitian, ingin mengetahui apakah hubungan positif antara *short-term debt* dan *earnings management* melemah terhadap badan usaha yang memiliki peringkat kelayakan kredit yang tinggi. Untuk menjawab hipotesis kedua dengan melihat nilai koefisien hasil regresi dari variabel DEBT3 x IG terhadap variabel dependen LOGREDCA. Hasil regresi variabel DEBT3 x IG menunjukkan adanya hubungan positif tetapi tidak signifikan ($p\text{-value} > 0,05$) terhadap variabel LOGREDCA. Jika dilihat dari nilai t , variabel DEBT3 x IG tidak signifikan karena nilai $t > 1,648$ ($1,648 > 0,599$). Untuk nilai t diharapkan DEBT3 x IG memiliki nilai $t < -1,648$ atau diharapkan memiliki nilai koefisien negatif, sehingga dari hasil regresi tersebut dinyatakan **H₂ ditolak**.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi ditunjukkan dari *adjusted R Square*. Hasil *Adjusted R Square* sebesar 0,086 atau 8,6%, artinya variabel independen hanya dapat menjelaskan perubahan pada variabel dependen sebesar 8,6% dan sisanya dijelaskan oleh faktor lain diluar variabel independen.

Analisis Koefisien Korelasi (r)

Koefisien korelasi (r) menunjukkan seberapa besar kekuatan hubungan antara variable-variabel pada model regresi linier, khususnya hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Koefisien korelasi ini menggunakan korelasi *pearson*. Nilai korelasi *pearson* menunjukkan hubungan dengan variabel dependen. Variabel independen dikatakan memiliki hubungan yang kuat dengan variabel dependen apabila tingkat signifikannya lebih kecil dari 0,05 atau 5%.

Nilai koefisien variabel DEBT3, IG, DEBT3 x IG, *BIG4*, *LIACCRUAL*, MB, *LOSS* dan CFO diatas 5%, dapat disimpulkan variabel – variabel tersebut tidak berkorelasi dengan variabel LOGREDCA. Namun, variabel *SIZE*, *LEVERAGE* dan *Bsize* memiliki nilai koefisien dibawah 5% atau berkorelasi dengan variabel LOGREDCA.

Pembahasan dan Implikasi Hasil Penelitian

Hasil penelitian pada hipotesis pertama tidak sesuai dengan penelitian Fung dan Goodwin (2013) yang menyatakan terdapat hubungan positif antara *short-term debt* dengan *earnings management* berbasis akrual. Hasil tersebut juga tidak sesuai dengan *debt covenant hypothesis* (Watt dan Zimmerman, 1986), dimana badan usaha yang mendekati pelanggaran perjanjian utang cenderung melakukan *earnings management* untuk menghindari pelanggaran tersebut. Serta Gupta *et al.* (2008) yang menyatakan *short-term debt* menginduksi manajemen laba lebih besar dikarenakan badan usaha yang sedang dalam krisis akan memacu badan usaha untuk dapat memperbaiki keadaannya.

Hasil penelitian pada hipotesis kedua juga tidak sesuai dengan penelitian Fung dan Goodwin (2013) yang menyatakan bahwa hubungan positif antara *short-term debt* dengan *earnings management* melemah pada badan usaha yang memiliki peringkat kredit yang tinggi, serta tidak sesuai dengan manfaat *monitoring* pada penelitian Datta *et al.* (2005) dimana pihak manajemen yang lebih memilih *short-term debt* akan mendapatkan pengawasan lebih dari pada yang memilih *long-term debt* dikarenakan *short-term debt* lebih cepat melakukan pembaharuan perjanjian jika dibandingkan dengan *long-term debt*. Sehingga dari pemilihan pendanaan melalui *short-term debt* berdampak pada berkurangnya *agency cost* diikuti pula pada manajemen labanya (Datta *et al.*, 2005). Menurut penelitian Gul dan Goodwin (2010) badan usaha dengan predikat *investment grade* yang memiliki *short-term debt* lebih banyak terkena biaya audit yang lebih rendah.

Perbedaan hasil ini dapat disebabkan perbedaan sampel dan jumlah sampel penelitian, dimana pada penelitian Fung dan Goodwin (2013) melakukan penelitian pada badan usaha di Amerika dengan jumlah sampel 3324. Penelitian ini mengambil sampel badan usaha di Indonesia dengan jumlah sampel 99. Penelitian ini juga tidak memisahkan sampel berdasarkan rasio utang dan *liquidity risk* dikarenakan jumlah sampel yang sedikit sehingga tidak memungkinkan untuk memisahkan sampel berdasarkan rasio utang dan *liquidity risk*. Jumlah sampel yang sedikit juga tidak dapat dijadikan acuan untuk pembuatan kesimpulan dalam suatu penelitian serta jumlah sampel yang masih sedikit pada penelitian ini tampaknya masih belum dapat menangkap *earnings management* pada suatu badan usaha.

Teknologi yang lebih maju, dasar hukum yang kuat dan keterbukaan informasi di Amerika juga membantu masyarakat dalam melakukan investasi. Berbeda di negara Indonesia, dimana masyarakatnya masih kurang memahami dunia pasar modal sehingga berdampak pula pada kurangnya kegiatan *monitoring* terhadap badan usaha yang menjadi pusat investasinya. Kurangnya pengawasan dan pemahaman dari investor tersebut dapat menyebabkan hasil yang tidak

signifikan terkait hubungan antara *short-term debt* dengan *earnings management*, begitu pula dengan badan usaha yang memiliki peringkat kelayakan kredit yang tinggi. Hal tersebut juga didukung oleh penelitian Murhadi (2009) yang meneliti antara *good corporate governance* dengan *earnings management* dan memasukan variabel kontrol *coverage analyst* yang berupa ukuran badan usaha, LQ-45, dan tingkat utang. Pada penelitian Murhadi (2009) ditemukan pengaruh tidak signifikan antara *earnings management* dengan variabel kontrol *coverage analyst*, hal tersebut disebabkan pemberian kredit dalam bentuk obligasi tidak diikuti kontrol dari pemegang obligasi, sehingga tingkat utang pada obligasi dengan peringkat yang tinggi tidak mempengaruhi tindakan *earnings management* dalam badan usaha.

Berbeda dengan penelitian Fung dan Goodwin (2013) yang dapat membuktikan hubungan positif antara *short-term debt* dan *earnings management* melemah pada badan usaha yang memiliki peringkat kelayakan kredit tinggi. Pada badan usaha *non-investment grade* yang memiliki *short-term debt* lebih banyak, cenderung melakukan manajemen laba. Hal tersebut disebabkan kurangnya pengawasan dari para investor, sehingga badan usaha cenderung menghindari pelanggaran perjanjian yang telah disetujui dengan investor dengan melalui *earnings management*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Dari penelitian yang dilakukan ini dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil uji simultan (*F-test*) sebesar 0.059. atau tidak signifikan. Hasil uji parsial (*t-test*) menunjukan dari ketiga variabel independen, yaitu DEBT3, dan DEBT3 x IG yang digunakan untuk menjawab hipotesis penelitian memiliki nilai *p-value* diatas 5% dengan variabel LOGREDCA sebagai *proxy* dari *earnings management*. Nilai *t* pada variabel DEBT 3 yang digunakan untuk menjawab hipotesis pertama penelitian pada didaerah penolakan H_1 atau nilai $t < 1,648$ (*One-tailed*), serta nilai *t* pada variabel DEBT3 x IG yang digunakan untuk menjawab hipotesis kedua penelitian pada didaerah penolakan H_2 atau nilai $t > -1,648$ (*One-tailed*). Dari hasil tersebut disimpulkan H_1 dan H_2 penelitian ditolak. Dengan kata lain tidak

ada hubungan antara *short-term debt* dengan *earnings management*, baik pada badan usaha yang memiliki peringkat kelayakan kredit tinggi.

Dalam upaya untuk meningkatkan kualitas penelitian yang telah ada, adapun rekomendasi untuk penelitian berikutnya:

1. Penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian dikarenakan periode penelitian 2011 – 2013 masih belum dapat menangkap indikasi tindakan *earnings management* didalam badan usaha.
2. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan lembaga pemeringkat kredit lainnya seperti *Investment Information and Credit Rating Agency* (ICRA) Indonesia sebagai pembanding dan tambahan analisis dalam hasil penelitian.
3. Penelitian selanjutnya dapat memisahkan sampel berdasarkan rasio utang dan *liquidity risk* untuk menunjukkan tingkat likuiditas sampel badan usaha dan menunjukkan badan usaha sedang berada dalam kondisi *financial distress* atau tidak.
4. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan permodelan lain seperti model De Angelo (1994) dalam menilai hubungan yang terjadi antara *short-term debt* dan *earnings management*. Permodelan tersebut dapat digunakan sebagai pembanding dan tambahan analisis dalam penelitian, sehingga peneliti lebih akurat dalam mendeteksi kecenderungan praktik *earnings management* didalam badan usaha yang memiliki *short-term debt*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ade. 2013. **Memahami Rating Obligasi.**
(<http://economy.okezone.com/read/2013/02/24/226/766823/memahami-rating-obligasi>, diakses pada 20 September 2014).
- Ali, A., Chen, T.Y., dan Radhakrishnan, S. 2007. *Corporate Disclosures by Family Firms. Journal of Accounting and Economics* 44, 238-286.
- Amaliah, Tri Handayani. 2013. **Suatu Tinjauan Asimetri Informasi dan Implikasinya Terhadap Manajemen Laba.**
(repository.ung.ac.id/hasilriset/show/1/107/suatu-tinjauan-asimetri-informasi-dan-implikasinya-terhadap-manajemen-laba.html, diakses 8 Oktober 2014)
- Amanzah, A.H., S.N. Rahardjo. 2012. **Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba (Income Smoothing).** *Journal of Accounting* No.1 Vol. 1, 1 – 13.
- Ardison, K.M.M., Martinez, A.L., dan Galdi, F.C. 2012. *The Effect of Leverage on Earnings Management in Brazil. Advances in Scientific and Applied Accounting*, Vol. 5, No. 3, 305-324.
- Arif, Bramasta Wisnu. 2009. **Pengaruh Manajemen Laba dan Rasio Keuangan Perusahaan Terhadap Penerbitan Obligasi.**
(eprints.undip.ac.id/35675/1/jurnal_bramasta_wisnu_arif_c2c008173.pdf, diakses 24 Desember 2014)
- Asbaugh, H., LaFond, R. dan Mayhew, B.W. 2003. *Do Nonaudit Services Compromise Auditor Independence? Further Evidence. The Accounting Review* Vol. 78 No.3, 611-639.
- Barclay, M. dan Smith, C. 1995. *The Maturity Structure of Corporate Debt. Journal of Finance* 50, 609-631.

- Beasley, M. 1996. *An Empirical Analysis of the Relation Between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud*. *The Accounting Review* 71, 443-465.
- Becker, C., DeFond, M., Jiambalvo, J., Subramanyam, K. 1998. *The Effect of Audit Quality On Management*. *Contemporary Accounting Research* 15, 4-24.
- Bergstresser, D. dan Philippon, T. 2006. *CEO Incentives and Earnings Management*. *Journal of Financial Economics* 80, 511 – 529.
- Brooks, L.Z., Cheng, C.S.A. dan Reichelt, K.J. 2013. *Audit Firm Tenure and Audit Quality: Evidence from U.S Firms*. (http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2037659, diakses pada tanggal 12 Januari 2015)
- Brown, L.D. dan M.L, Caylor. 2005. *A Temporal Analysis of Quaterly Earnings Thresholds: Propensities and Valuation Consequences*. *The Accounting Review*, Vol. 80 No. 2, 423-440.
- Budhiartie, Gustidha. 2013. **Investor Bakal Beralih ke Obligasi Jangka Pendek**. (<http://www.tempo.co/read/news/2013/01/15/088454600/Investor-Bakal-Beralih-ke-Obligasi-Jangka-Pendek>, diakses pada 5 Oktober 2014).
- Cheng, S. 2008. *Board Size and the Variability of Corporate Performance*. *Journal of Financial Economics* 87, 157-176
- Creamer, D., Dobrovolsky, S.P., Borenstein, I., and Bernstein, M. 1960. *Capital in Manufacturing And Mining : Its Formation And Financing*. USA : Princeton University Press.
- Datta, S., Iskandar-Datta, M., Raman, K. 2005. *Managerial Stock Ownership and The Maturity Structure of Corporate Debt*. *Journal of Finance* 60, 2333-2350.

- Dechow, P., S. Richardson, dan I. Tuna. 2003. *Why Are Earnings Kinky? An Examination of The Earnings Management Explanation*. *Review of Accounting Studies*, 8: 355-384.
- Definisi Peringkat. (<http://www.PTPEFINDO.com/index.php/fileman/file?file=95> diakses pada tanggal 17 Juni 2014).
- DeFond, M., Jiambalvo, J., 1994. Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics* 17, 145–176.
- Degeorge, F., J. Patel, dan R. Zeckhauser. 1999. *Earnings Management to Exceed Threshold*. *Journal of Business*, 72: 1-33.
- Fama, E.F. dan M.C. Jensen. 1983. *Separation of Ownership and Control*. *Journal of Law and Economics* Vol. 26, 301-325.
- Ferri, Rick. 2014. **The Risk of Short-Term Bond Funds**. (www.forbes.com/sites/rickferri/2014/07/02/the-risk-of-short-term-bonds-funds/, diakses 4 Agustus 2014)
- Ghozali, Imam. 2009. **Analisis Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS**. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. dan Zutter Chad J. 2011. *Principles of Managerial Finance 13th edition*. USA: Pearson.
- Gujarati, Damodar. 1999. **Dasar – Dasar Ekonometrika**. Jakarta: Erlangga.
- Gul, F.A., J. Goodwin. 2010. *Some Evidence on the Impact of Short-Term Debt Maturity Structures and Credit Rating on Audit Fees*. *The Accounting Review* 85, 877-909.
- Gupta, M., I. Khurana, R. Pereira. 2008. *Legal Enforcement, Short Maturity Debt, And The Incentive to Manage s*. *Journal of Law and Economics* 51, 619-639.

- Handayani, RR. Sri. dan A.D. Rachadi. 2009. **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba**. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 11, No. 1, April 2009, Hlm. 33 – 56.
- Healy, P.M dan J.M. Wahlen. 1999. *A Review of s Earnings management Literature And Its Complication for Standart Setting*. Accounting Horizons Vol.13, No 4, September 1999, pp 365-383.
- Herawaty, Vinola. 2008. **Peran Praktik Coporate Governance Sebagai Moderating Variabel Dari Pengaruh Earnings management Terhadap Nilai Badan usaha**. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol 10, No 2.
- Hoitash, R., Markelevich, A. dan Barragato, C.A. 2007. *Auditor Fees and Audit Quality*. *Journal of Managerial Auditing*, Vol 22 No. 8, 761 – 786.
- Huang, H.W., Mishra, S. dan Raghunandan, K. 2007. *Types of Nonaudit Fees and Financial Reporting Quality*. *Auditing: a Journal of Practice and Theory*, Vol.26 No.1, 133-145.
- Jao, R. dan Pagalung, G. 2011. *Corporate Governance, Ukura Perusahaan dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Indonesia*. Jurnal Akuntasni dan Auditing, Vol. 8 No. 1, 1 – 94.
- Junius dan F. Amarullah. 2012. **Pengaruh Audit Capacity Stress, Pendidikan Profesi Lanjutan (PPI), Ukuran KAP, Spesialisasi, Terhadap Manajemen Laba AkruaI dan Manipulasi Aktivitas Riil**. Jurnal dan Prosiding SNA – Simposium Nasional Akuntansi. <http://pdeb.fe.ui.ac.id/?p=6412>, diakses 20 Februari 2015)
- Kieso, D.E., J.J. Weygandt dan T.D Warfield. 2011. *Intermediate Accounting: IFRS Approach 1st Edition Volume I*. USA: John Wiley & Sons, Inc.
- Klein, A. 2002. *Audit Committee, Board Of Directors Characteristics, And Earnings management*. *Journal of Accounting and Economics* 33, 375-400.

- Kothari, S., Leone, A., Wasley, C. 2005. ***Performance Matched Discretionary Accrual Measures***. *Journal of Accounting and Economics* 39,163-197.
- Lee, T.H., C., Ku, H. Chen, dan J.F. Chen. 2012. ***A Study of Corporate Governance Factors and Earnings Management Behaviors of Taiwan Public Companies***. *International Journal of Bussiness, Humanities and Technology*, Vol. 2 No. 5.
- Lenard, M.J. dan B. Yu. 2012. ***Do Earnings Management and Audit Quality Influence Over – Investment by Chinese Companies?*** *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 4 No. 2, 21 – 30.
- Leuz, C., Nanda D., Wysocki, D. 2003. ***Earnings Management and Investor Protection: an International Comparison***. *Journal of Financial Economics* 69, 505–527.
- Myers, S. 1977. ***Determinants of Corporate Borrowing***. *Journal of Financial Economics* 5, 146-175.
- Nugroho, Bhuono Agung. 2005. ***Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS***. Jogjakarta: Andi.
- Oktavianti, R. 2014. ***Pertumbuhan Pasar Obligasi Indonesia Positif***. (<http://m.jurnas.com/news/128573/Pertumbuhan-Pasar-Obligasi-Indonesia-Positif-2014/1/cat1/cat2/>, diakses 19 Januari 2015)
- Othman, B.H. dan Zhegal, D. 2006. ***A Study of Earnings-Management Motives in the Anglo-American and Euro-Continental Accounting Models: the Canadian and French Cases***. *The International Journal of Accounting* 41, 406–435.
- Raharja dan Sari, Maylia Pramono. 2008. ***Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi (PT. KASNIC Credit Rating)***. *Jurnal Maksi*, Vol.8 No.2 Agustus 2008: 212-232.

- Rajan, R., Winton, A. 1995. ***Covenants and Collateral as Incentives to Monitor.*** *Journal of Finance* 50, 1113-1146.
- Scott, William R. 2012. ***Financial Accounting Theory 4th Edition.*** Toronto: Pearson Education, Inc.
- Simon Y.K Fung, John Goodwin. 2013. ***Short-Term Debt Maturity, Monitoring and Accruals-Based Mangement.*** *Journal of Contemporary Accounting and Economics* 9, 67-82.
- Sweeney, AP. 1994. ***Debt-Covenant Violations and Managers Accounting Responses.*** *Journal of Accounting and Economics Vol 17, Issue 3*, 281-308.
- Thomas, S. 2002. ***Firm Diversification and Asymmetric Information: Evidence from Analyst's Forecasts and Earnings Announcements.*** *Journal of Financial Economics* 64, 373-396.
- Watt, R.S. dan Zimmerman, J.L. 1986. ***Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective.*** *The Accounting Review*, Vol. 65 No.1, 131-156.